

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis sekarang ini sangatlah pesat. Hal ini dapat dilihat dari semakin banyak munculnya perusahaan pesaing yang memiliki keunggulan kompetitif yang baik. Banyaknya kompetitor-kompetitor bisnis yang muncul mengakibatkan terjadinya dinamika bisnis yang berubah-ubah. Dinamika bisnis yang berubah-ubah tersebut menyebabkan banyak perusahaan membutuhkan tambahan pendanaan untuk lebih mengembangkan usahanya agar mampu “bertahan hidup” ditengah-tengah persaingan dari perusahaan-perusahaan lain. Sumber pendanaan tersebut dapat diperoleh dengan berbagai cara diantaranya adalah dengan investasi dan pembiayaan dari *owners (equity)* dan *nonowners (liabilities)* sehingga kegiatan operasional dapat terus berjalan dengan baik. Perusahaan – perusahaan tersebut juga bersaing dengan sangat ketat untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham juga bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan.

Sektor pertambangan merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Sifat dan karakteristik sektor pertambangan berbeda dengan sektor lainnya. Pada sektor pertambangan memerlukan biaya investasi yang sangat besar, berjangka panjang, sangat berisiko, dan adanya ketidakpastian yang tinggi menjadikan masalah pendanaan sebagai masalah terkait dengan pengembangan perusahaan.

Perusahaan pertambangan membutuhkan modal yang sangat besar dalam mengadakan penyelidikan sumber daya alam dalam mengembangkan pertambangan. Sehingga perusahaan pertambangan banyak masuk ke pasar modal untuk memperoleh investasi dan untuk memperkuat posisi keuangannya. Salah satunya adalah perusahaan pertambangan pada sektor minyak bumi dan gas. Perusahaan pertambangan pada sektor minyak bumi dan gas mengalami pelemahan sejak tahun 2013 sampai sekarang ini. Penyebabnya adalah harga minyak mentah yang belum kunjung membaik dan beberapa kebijakan di sektor pertambangan juga membuat sektor ini kehilangan gairah. Hal ini menyebabkan terjadinya peningkatan hutang yang cukup besar baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, untuk membiayai operasional perusahaan yang terus menerus mengalami peningkatan. Tentu saja ini akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Akibatnya, banyak perusahaan-perusahaan yang menunda atau menambah jangka waktu pembayaran hutangnya. Akibat turunnya daya beli negara-negara industri sehingga fluktuasi harga minyak dan gas menyebabkan adanya ketidakpastian dalam pendapatan yang dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Indonesia sebagai salah satu negara penghasil minyak bumi dan gas sangat merasakan dampak tersebut. Penurunan daya beli negaranegara industri dunia seperti Amerika dan Eropa serta fluktuasi harga minyak bumi dan gas, memberikan dampak negatif terhadap perusahaan-perusahaan khususnya pada sektor minyak bumi dan gas (www.idx.co.id).

Nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan

kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan yang tersirat baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai yang tinggi.

Nilai Perusahaan yaitu persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dihubungkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan komponen yang bersumber dari kekayaan pemegang saham yang akan mampu meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan terutama dalam hal pendanaan). Dengan pemaksimalan kekayaan pemegang saham dan berkurangnya tingkat risiko pada perusahaan akan mampu menciptakan kepercayaan investor. Kepercayaan tersebut tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan di masa mendatang yang digambarkan pada peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan meningkatnya nilai perusahaan tersebut akan membuat permintaan akan saham perusahaan meningkat dan berimbas pada meningkatnya nilai saham perusahaan.

Untuk mengukur nilai perusahaan, alat ukur yang digunakan adalah *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Berdasarkan penelitian terdahulu, ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan (Gede Adi Yuniarta 2014).

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *lverage* (pengungkit) perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan (Ananta Wikrama Tungga Admaja 2014). Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Dalam pengukuran struktur modal sebagai alat ukur pada nilai perusahaan, digunakan perhitungan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang dapat digunakan dalam menggambarkan perbandingan proporsi dari hutang terhadap modal ekuitas atau jumlah hutang dibagi dengan jumlah ekuitas. Penelitian yang dilakukan oleh Durrotun Nasehah (2012) menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan pada stuktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ary Wijaya (2013) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh dan signifikan pada struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Selain itu, perusahaan tidak hanya memperhatikan struktur modal saja, tetapi perusahaan juga harus memperhatikan pertumbuhan perusahaannya. Pertumbuhan perusahaan merupakan peluang untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi dalam mengembangkan perusahaannya. Perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan cenderung membutuhkan dana dalam jumlah yang cukup besar untuk membiayai pertumbuhan tersebut dimasa yang akan datang sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Agar

pertumbuhan perusahaan tidak memiliki arti pertumbuhan biaya yang kurang terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pada pengendalian biaya. Hubungan pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan adalah bahwa perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara *signifikan* dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Oleh karena itu, akan direspon oleh investor, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan seiring dengan meningkatnya harga saham. Dalam pengukuran pertumbuhan perusahaan, digunakan perhitungan dengan *Growth* yaitu dengan menghitung total asset tahun sekarang dikurangi dengan total asset tahun lalu dan dibagi total asset tahun lalu, Nia Rositawati Fau (2015). Penelitian yang dilakukan oleh Putu Yunita Saputri Dewi (2014) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan pada pertumbuhan perusahaan (*Growth*) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian milik Novita Santi Puspita (2011) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan (*Growth*) tidak berpengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

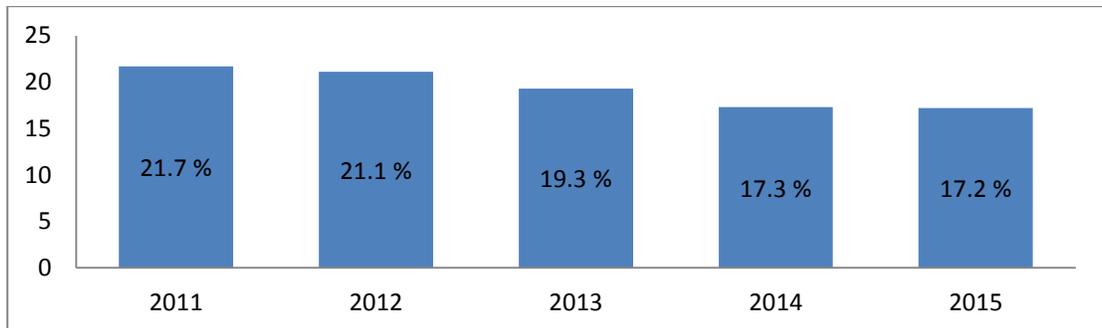
Nilai perusahaan juga sangat bergantung pada profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Apabila profitabilitas perusahaan baik, maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih. Jadi dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektifitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana

pembiayaan secara efektif untuk menciptakan laba bersih. Hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan bahwa rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih, maka akan semakin memakmurkan para pemegang saham sehingga menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang tinggi di pasar, dengan meningkatnya permintaan saham dan meningkatnya harga saham. Dalam Nia Rositawati Fau (2015) alat ukur pada profitabilitas menggunakan perhitungan dengan *net profit margin (NPM)*, yaitu rasio yang dapat digunakan dalam menggambarkan perbandingan laba setelah pajak terhadap modal ekuitas atau laba setelah pajak dibagi dengan jumlah ekuitas. Penelitian yang dilakukan oleh Nia Rositawati Fau (2015) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan pada profitabilitas (NPM) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian milik Michael Dimitri (2013) yang menunjukkan bahwa profitabilitas (NPM) tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Sehubungan dengan uraian di atas maka peneliti memilih perusahaan pertambangan khususnya pada sub sektor minyak bumi dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk menjadi objek penelitian. Peneliti memilih sektor pertambangan minyak bumi dan gas sebagai perusahaan yang diteliti karena pertambangan di Indonesia sedang mengalami permasalahan pendanaan yang disebabkan oleh adanya penurunan produksi minyak bumi dan gas. Hal tersebut menyebabkan adanya ketidakpastian dalam pendapatan yang dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan dan membuat sektor ini mengalami peningkatan hutang yang cukup besar baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang untuk membiayai operasional perusahaan yang terus menerus mengalami peningkatan.

Dari informasi laporan keuangan, produksi minyak bumi dan gas mengalami penurunan selama periode penelitian, yang disajikan pada grafik di berikut ini.

Gambar 1.1 Penurunan produksi minyak bumi dan gas



Sumber : data diolah (2017)

Dari grafik diatas, dapat dilihat produksi minyak bumi dan gas pada tahun 2011 mencapai 21,7% dan mengalami penurunan produksi minyak bumi dan gas pada tahun 2012 sebesar 21,1% dan selanjutnya terus mengalami penurunan hingga 17,2% ditahun 2015.

Penelitian telah banyak dilakukan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Diantaranya beberapa penelitian yang telah dilakukan para peneliti sebelumnya dan memberikan hasil penelitian yang berbeda-beda, yaitu : Durrotun Nasehah (2012) menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan pada stuktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ary Wijaya (2013) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh dan signifikan pada struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Penelitian yang dilakukan oleh Putu Yunita Saputri Dewi (2014) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan pada pertumbuhan perusahaan (*Growth*) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian milik Novita Santi Puspita (2011) yang

menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan (Growth) tidak berpengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Penelitian yang dilakukan oleh Nia Rositawati Fau (2015) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan pada profitabilitas (NPM) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian milik Michael Dimitri (2013) yang menunjukkan bahwa profitabilitas (NPM) tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR MINYAK BUMI DAN GAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas pertanyaan permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada Sub Sektor Minyak Bumi dan Gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015?
2. Apakah struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada Sub Sektor Minyak Bumi dan Gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada Sub Sektor Minyak Bumi dan Gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015?

4. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada Sub Sektor Minyak Bumi dan Gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Agar penelitian ini dapat terarah dan memberikan hasil yang maksimal, maka peneliti mengarahkan dan memfokuskan pada beberapa batasan terhadap penelitian yang akan dilakukan, diantaranya :

1. Ruang Lingkup Objek

Objek dalam penelitian ini adalah Sub Sektor Minyak Bumi dan Gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.

2. Ruang Lingkup Subjek

Subjek dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Minyak Bumi dan Gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.

3. Ruang Lingkup Tempat Penelitian

Tempat penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder dari IDX.

4. Ruang Lingkup Waktu Penelitian

Waktu penelitian dilakukan pada bulan April 2016 sampai dengan bulan Februari 2017

5. Ruang Lingkup Ilmu Pengetahuan

Pada penelitian ini, ruang lingkup ilmu penelitian yang digunakan adalah Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Minyak Bumi dan Gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Sub Sektor Minyak Bumi dan Gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Sub Sektor Minyak Bumi dan Gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.
3. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Sub Sektor Minyak Bumi dan Gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.
4. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Sub Sektor Minyak Bumi dan Gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor maupun Calon Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh para investor maupun calon investor dalam menetapkan pilihan investasi yang tepat terkait dengan nilai perusahaan sesuai dengan apa yang diharapkan para investor maupun calon investor.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai suatu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan yang berarti, dan menjadi referensi tambahan serta sebagai literatur untuk peneliti selanjutnya.

4. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dalam perluasan penelitian maupun sebagai pengembangan wawasan pengetahuan dalam dunia investasi.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I Pendahuluan

Pada bab ini menguraikan tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II Landasan Teori

Pada bab ini berisi tentang teori-teori yang berkaitan dengan penelitian ini. Pada bab ini juga diuraikan kerangka pemikiran.

BAB III Metode Penelitian

Pada bab ini diuraikan jenis penelitian, jenis data, metode penelitian data, populasi dan sampel, variable penelitian, alat analisis yang digunakan untuk memecahkan permasalahan.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Dalam bab ini berisi tentang analisis yang dilakukan untuk menguji hipotesis serta membahas hasil pengolahan data.

BAB V Simpulan dan Saran

Dalam bab ini difokuskan pada kesimpulan hasil penelitian serta mencoba untuk menarik beberapa implikasi hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN